

推荐 (维持)

把握投资优质公司的良机

2010 年 7 月 7 日

旅游行业 2010 年 7 月月报

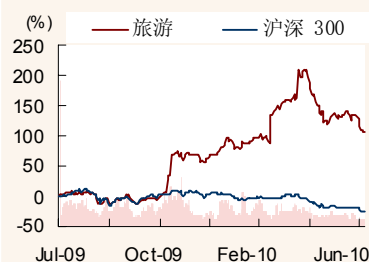
上证指数 2409

行业规模

		占比%
股票家数 (只)	26	1.6
总市值 (亿元)	958	0.5
流通市值 (亿元)	592	0.5

行业指数

%	1m	6m	12m
绝对表现	-11.0	21.5	108.3
相对表现	-2.6	51.0	132.8



相关报告

- 1、《旅游行业 2010 年 5 月月报-世博会开幕在即, 行业仍有较大机会》100427
- 2、《旅游行业 2010 年 3 月月报-攻守结合, 适度防御》100310
- 3、《旅游行业 2010 年 1 月月报-2010 年关注世博、酒店、资产重组三条主线》100104

苏平

86-755-82943252
suping@cmschina.com.cn
S1090208050201

林周勇

86-021-68407302
linzy@cmschina.com.cn
S1090209070289

旅游行业高增长将贯穿整个城市化进程, 并延续到城市化之后, 粗略估算, 30 年以上; 且目前经济处于转型期, 政策导向对旅游业发展将更加有利; 看好要素整合能力强的公司。此外, 短期仍存在主题投资机会, 如亚运、重组等。综合推荐顺序: 华侨城、丽江、锦江、湘鄂情、中青旅、金陵、桂林、三特、黄山、华天。

- **公司动态。**东部华侨城娱乐项目出事故; 中青旅开发“古北水镇国际旅游综合度假区”; 三特索道与鄂西投合作投资襄樊隆中文化旅游区、大洪山旅游区; 锦江股份以 1.32 亿元收购 37 位高管所持有的锦江之星 8.8% 股权, 此后, 31 位高管在二级市场购入合计约 360 万股股票; 桂林旅游陈青光董事长辞职; 华天酒店 7267 万元收购湘潭国金大厦, 母公司华天集团与张家界市政府、工商银行签署三方战略合作意向书。
- **行业动态。**国家发改委批复同意云南为旅游综合改革试点; 发改委批复《海南国际旅游岛建设发展规划纲要》; 湖北下发《关于加快培育旅游支柱产业推进旅游经济强省建设的决定》; 复星国际收购地中海俱乐部 7.1% 股权。
- **行业运行态势:**5 月份, 入境旅游继续呈回升态势, 北京、上海、南京等地酒店市场持续复苏; 此外, 国内游客有向长三角集中的趋势, 四川、云南等地所受的负面影响均较明显。
- **推进顺序:**华侨城、丽江、锦江、湘鄂情、中青旅、金陵、桂林、三特、黄山、华天。(1) 中长期继续看好资源整合能力突出的公司, 如: 华侨城、三特、锦江、湘鄂情、中青旅、金陵、华天、桂林; (2) 6 个月内, 看好 11 年业绩较明确, PE 较低的公司, 如: 丽江、金陵、湘鄂情、华侨城; (3) 短期内看好可能有利好政策出台的公司, 如桂林等。

重点公司主要财务指标

	股价	09EPS	10EPS	11EPS	09PE	10PE	PB	评级
华侨城	11.85	0.56	0.7	0.85	21	17	3.5	强烈推荐 A
中青旅	15.13	0.61	0.55	0.6	25	28	3.0	强烈推荐 A
锦江股份	18.18	0.47	0.5	0.47	39	36	3.1	强烈推荐 A
黄山旅游	18.90	0.34	0.62	0.71	56	30	7.2	强烈推荐 A
丽江旅游	18.38	0.39	0.31	0.76	47	59	5.4	强烈推荐 A
桂林旅游	8.82	0.19	0.30	0.38	46	29	2.3	强烈推荐 A
华天酒店	9.59	0.26	0.22	0.18	37	44	4.1	强烈推荐 A
三特索道	15.79	0.19	0.43	0.46	83	37	4.7	审慎推荐 A
湘鄂情	22.56	0.38	0.59	0.86	59	38	4.0	审慎推荐 A
中国国旅	19.45	0.36	0.45	0.55	54	43	4.5	审慎推荐 A
金陵饭店	7.09	0.285	0.32	0.35	25	22	2.1	审慎推荐-A
峨眉山	16.71	0.35	0.48	0.55	48	35	5.7	审慎推荐 B
首旅股份	17.00	0.69	0.82	0.96	25	21	3.8	审慎推荐 B

资料来源: 招商证券

正文目录

一、最新观点	4
1、最新观点和投资建议	4
2、重点公司投资要点	5
3、上月市场表现回顾	6
二、行业及公司要闻	8
三、中报前瞻	10
四、行业数据跟踪	11
1、居民旅游消费部分	11
2、子行业表现部分	12
3、入境市场情况	13
4、景区机场吞吐情况	13

图表目录

图 1: 旅游行业 PE 处历史较高水平	4
图 2: 旅游行业 PE 处历史较高水平	4
图 3: 6 月份旅游指数跑赢沪深 300	7
图 4: 6 月份旅游板块个股市场表现	7
图 5: 浙江国内游客持续大幅增长	11
图 6: 5 月份, 四川国内游客增速明显下降	11
图 7: 北京国内游客继续大幅增长	11
图 8: 海南陵水游客仍保持较快增长	11
图 9: 上海出境游客继续创新高	11
图 10: 上海出境游客继续创新高	11
图 11: 5 月份峨眉山门票收入增速明显下降	12
图 12: 5 月份北京 A 级以上景区游客大幅增长	12
图 13: 北京五星级酒店继续复苏	12
图 14: 上海五星级酒店强劲复苏	12
图 15: 入境游市场复苏明显	13
图 16: 日韩俄游客大幅增长	13
图 17: 北京过夜入境游客大幅增长	13
图 18: 上海入境过夜游客大幅增长	13
图 19: 三亚机场游客吞吐量大幅增长	13
图 20: 桂林机场游客吞吐量有所下滑	13
图 21: 丽江机场游客吞吐量有所下滑	14
图 22: 张家界机场游客吞吐量持续低于往年水平	14
表 1: 行业基本情况及投资思路	4
表 2: 投资思路及推荐顺序	4
表 3: 重点公司投资要点	5
表 4: 重点公司盈利预测及估值水平	6
表 5: 公司公告及事件	8
表 6: 行业要闻	9
表 7: 重点公司中报前瞻	10

一、最新观点

1、最新观点和投资建议

表 1：行业基本情况及投资思路

行业观点	1、旅游行业高增长将贯穿整个城市化过程，并延续到城市化之后，粗略估算，30 年以上；
	2、经济转型、政策导向对旅游行业发展将更加有利，《旅游法》、《国民休闲计划纲要》、“支持地方旅游业发展的政策”等有望陆续出台；
	3、看好要素整合能力强的公司，在目前估值水平处于历史较低水平的前提下，战略性买入成长性好的公司

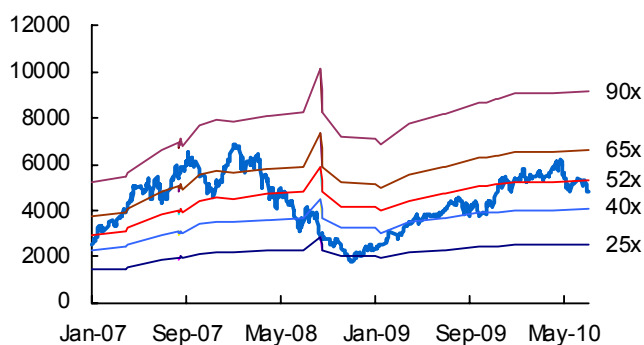
资料来源：招商证券

表 2：投资思路及推荐顺序

投资思路及推荐思路	战略性买入要素整合能力突出的公司	华侨城、中青旅、锦江、湘鄂情、三特、金陵、华天酒店
	世博主题	锦江、黄山、中青旅
	亚运主题	东方宾馆
	重组注入题材	东方宾馆、丽江旅游、世博股份、国旅联合、大连圣亚
推荐顺序	短期估值优势明显	丽江旅游、金陵饭店
		华侨城、丽江、锦江、湘鄂情、中青旅、金陵、三特、黄山、华天

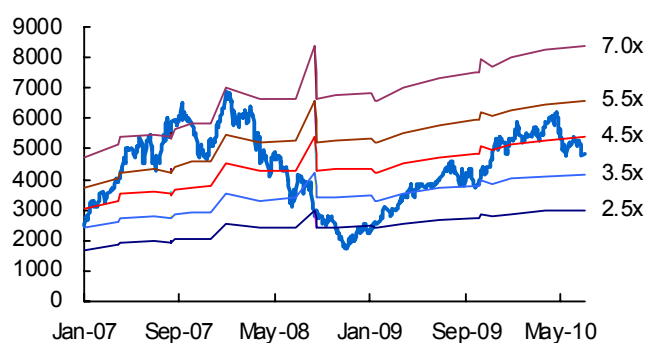
资料来源：招商证券

图 1：旅游行业 PE 处历史较高水平



资料来源：招商证券研发中心

图 2：旅游行业 PE 处历史较高水平



2、重点公司投资要点

表 3：重点公司投资要点

公司	投资亮点	风险因素
丽江旅游	1、11EPS 0.70 元以上，目前估值水平较低 2、有望参与玉龙雪山的深度开发，发展空间打开 3、云南旅投入股，或发生控制权之争，客观上对中小股东有利	10 年业绩较差
锦江股份	1、锦江之星发展空间巨大。首先，经济型酒店仍有 5 倍以上的空间；其次，锦江之星置入 A 股后，资金瓶颈得到解决，发展将提速。 2、锦江之星 10-12 年逐渐进入规模效应显现期，利润增速将大幅高于收入增速，我们预计 12 年净利润有望达 2.5-3 亿元； 3、锦江股份估值进入合理期间。我们估算，股价 17-20 元，锦江之星对应的估值水平与如家、7 天、汉庭相当。 4、全国经济型酒店总体情况很好，锦江之星短期业绩可能超预期	高温影响游客游览世博园
湘鄂情	1、公司发展模式成熟，作为商务餐饮的龙头，未来发展空间很大。 2、在北京市场影响力很大，未来发展基础牢靠；北京以外的市场也正在开拓中，如上海、南京、武汉、长沙、西安等，在全国范围内的大范围扩张正有序展开。 3、近 3 年内，业绩将较快增长，预计复合增长 50%。	1、短期估值较高，10PE 接近 40 倍； 2、在上海、南京、西安等地的布局仍处于起步阶段； 3、商务餐饮受经济活动的影响较大。
黄山旅游	1、西海开发将取得突破，景区游览面积增加 50%； 2、因世博，今年游客向长三角集中，黄山将显著受益 3、黄山交通未来 3-5 年将有翻天覆地的变化，给公司带来新的机遇。	1、地轨缆车项目环评通过时间难以确定把握。 2、中报业绩有可能低于预期
中青旅	1、组织架构合理健全，市场化程度高，各业务模块发展进入快车道，是最有潜力的旅游公司之一 2、“类乌镇”模式扩张正式启动，发展空间很大 3、受益上海世博会，且总体估值较低	中报业绩可能低于去年同期水平
桂林旅游	1、步入资源整合阶段，恰逢交通将持续改善，业绩拐点出现 2、与“桂林国家旅游综合改革试验区”相配套的政策规划有望近期出台 3、两江四湖 50-100 米区域范围内，公司具有专用权，潜力很大	南方旱灾、水灾可能影响中期业绩
金陵饭店	1、隐性资产（新金陵项目）将逐步显性化 2、天泉湖项目发展潜力很大 3、从资产角度，估值具有吸引力	1、受地产政策影响，天泉湖项目的进展难以预测 2、隐性资产被认同需要时间
三特索道	1、以梵净山为代表的二线景区逐步成熟，成为新的增长点； 2、海南猴岛等成熟景区持续快速增长； 3、景区储备丰富，长期发展潜力大 4、鄂西生态旅游圈建设利好公司	1、中报业绩可能低于预期 2、华山二索建设对华山索道是利空
华侨城	1、复合发展模式，在全国布局将向纵深方向发展，发展空间巨大； 2、受地产拖累，近期被错杀。公司绝大部分利润虽来自地产，但与地产公司却有本质的区别：首先，地产的高附加值来源于旅游业，地产只是价值回收的一种方式；其次，公司业绩对房价的敏感性远低于普通的地产公司，因为高房价带来的收入很大一部分被政府以土地增值税的方式收走。 3、即使用最短视的地产公司看待，现有项目和资产价值也超 500 亿，	1、地产短期或有政策压力 2、东部华侨城事故对短期将有较大影响

折合每股 17 元，安全边际高。

4、文化旅游业务的价值将逐渐体现，如主题公园、演艺等。

华天酒店	1、依托政府的大力支持，在湖南省获取资源能力很强；华天集团将参与张家界资源整合开发、旅游彩票研究等工作，公司将从中受益。中长期看，发展潜力很大。	1、短期业绩仍有较大压力 2、休闲度假项目开发周期长，难度大，存在开发风险。
东方宾馆	2、与工商银行结成战略合作伙伴，一定程度上解决资金需求问题	
	1、亚运会题材	
	2、资产注入，实现广州国资委下属酒店资产整体上市，是个大方向，年内有实施的可能。	主题投资，时机比较难把握

资料来源：招商证券

表 4：重点公司盈利预测及估值水平

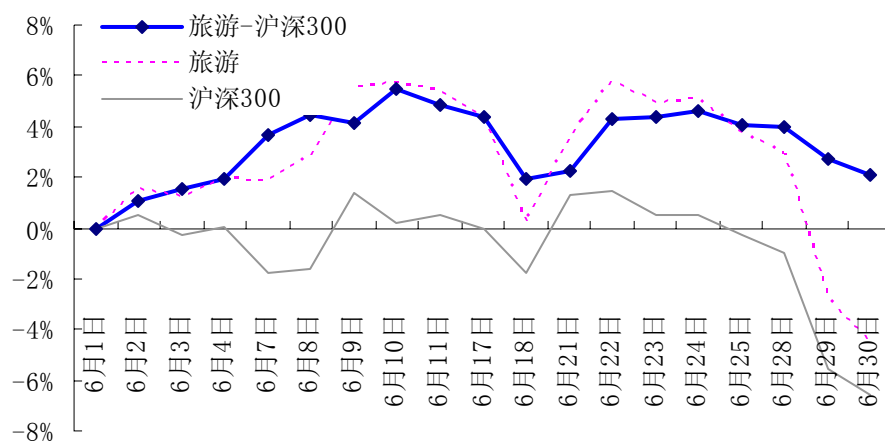
公司	7 月 6 日 收盘价	EPS09	10EPS	11EPS	09PE	10PE	11PE	PB	投资评级	变动
华侨城	11.85	0.56	0.7	0.85	21	17	14	3.5	强烈推荐 A	维持
中青旅	15.13	0.61	0.55	0.6	25	28	25	3.0	强烈推荐 A	维持
锦江股份	18.18	0.47	0.5	0.47	39	36	39	3.1	强烈推荐 A	维持
黄山旅游	18.90	0.34	0.62	0.71	56	30	27	7.2	强烈推荐 A	维持
丽江旅游	18.38	0.39	0.31	0.76	47	59	24	5.4	强烈推荐 A	维持
桂林旅游	8.82	0.19	0.30	0.38	46	29	23	2.3	强烈推荐 A	维持
华天酒店	9.59	0.26	0.22	0.18	37	44	53	4.1	强烈推荐 A	维持
三特索道	15.79	0.19	0.43	0.46	83	37	34	4.7	审慎推荐 A	维持
湘鄂情	22.56	0.38	0.59	0.86	59	38	26	4.0	审慎推荐 A	维持
中国国旅	19.45	0.36	0.45	0.55	54	43	35	4.5	审慎推荐 A	维持
金陵饭店	7.09	0.285	0.32	0.35	25	22	20	2.1	审慎推荐-A	维持
峨眉山	16.71	0.35	0.48	0.55	48	35	30	5.7	审慎推荐 B	维持
首旅股份	17.00	0.69	0.82	0.96	25	21	18	3.8	审慎推荐 B	维持

资料来源：招商证券

3、上月市场表现回顾

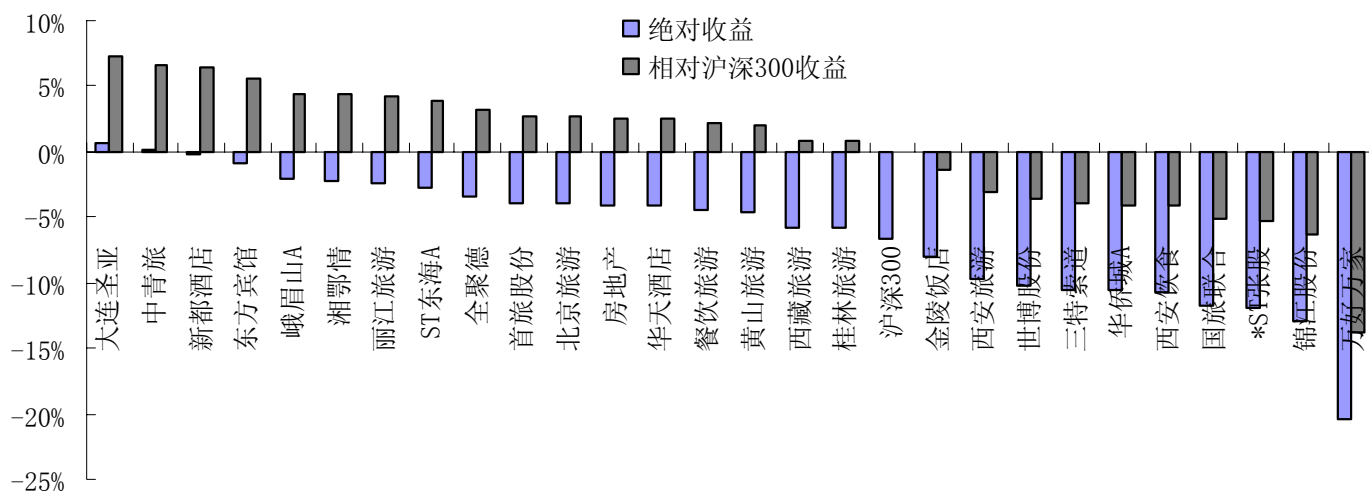
6 月 1 日-30 日，旅游指数跌 4.5%，跑赢沪深 300 2.1 个百分点。主要原因：（1）4、5 月份，旅游股普遍下跌较多；（2）利好政策的推动：如 6 月 8 日国家发改委批复《海南国际旅游岛建设发展规划纲要》，此外，发改委批准云南为旅游综合改革试点省份。

图 3：6 月份旅游指数跑赢沪深 300



资料来源：wind

图 4：6 月份旅游板块个股市场表现



资料来源：wind

二、行业及公司要闻

表 5: 公司公告及事件

事项		事件内容	点评
中青旅	开发“古北水镇国际旅游综合度假区”	与北京密云全方位战略合作，开发“古北水镇国际旅游综合度假区”，公司及乌镇旅游分别持股 42%、18%，另外 40%引入战略投资者；项目注册资本 10 亿元，力争 13 年 5 月营业，成熟运营，年接待游客 400 万，旅游综合收入 10 亿元。项目主要包含：景点、老北京特色商业街、作坊及文化体验点、民宿、露天剧场、体育运动设施、度假会议酒店，重点突出古北文化、明清风格。	“类乌镇”模式扩张的起点；未来新型旅游服务、景区等业务的发展将进入快车道
华侨城	东部华侨城娱乐项目出事故	6 月 29 日，深圳东部华侨城太空迷航娱乐项目突发游客伤亡事故，造成 6 人死亡、10 人受伤。	短期内有负面影响，中长期影响不大
三特索道	资源控制取得新进展	与鄂西投合作投资襄樊隆中文化旅游区、大洪山旅游区，公司分别持股 51%、49%；参股 15%投资庐山五老峰缆车项目；以 560 万收购梵净山观光车 30%股权，收购后持股 100%	三特所控制的资源开发潜力较大，其突出的资源整合能力将带来广阔发展空间，战略持有价值突出
三特索道	《梵净山文化旅游经济圈发展战略规划》通过	贵州相关部门通过《梵净山文化旅游经济圈发展战略规划》，总体定位：以生态文化和佛教文化为核心吸引力，建设文化体验、生态旅游复合产品，满足游客寻求质朴、回归自然、创造梦想、洗涤心灵的需要，逐步把梵净山文化旅游圈构建成为高氧、低碳和无污染旅游圈，原生态休闲度假旅游圈，最终打造成国内一流、国际知名旅游目的地。	梵净山的战略地位在提升，有助于影响力在全国范围内的提升
锦江股份	以 1.32 亿元收购 37 位高管所持有的锦江之星 8.775%股权	公司以 1.32 亿元收购 37 位高管所持有的锦江之星 8.775%股权，转让生效日为 5 月 31 日；公司持有锦江之星 100%股权。	此番运作管理层作出了很大的牺牲，激励水平也有所下降；但相信是在现有体制下的一种较好的解决方案了。继续看好公司的发展前景。
	公司高管在 A 股购买股票	7 月 2-6 日，副董事长杨卫民、CEO 陈灏、董事徐祖荣、锦江之星和旅馆投资 29 位管理层分别从 A 股购买 49.7、49.7、70、189.2 万股锦江股份股票（600754）；购买价格 16.81-18.26 元，锁定期 1 年。	
桂林旅游	陈青光董事长辞职	因年龄问题，董事长陈青光辞去公司董事长、董事职务；大股东提名章熙骏先生为本公司董事、董事长。章熙骏现任公司党委书记，桂林旅游总公司副董事长。	属于正常更替，不会对公司经营产生重大影响
华天酒店	华天集团、张家界市政府、工商银行签署三方战略合作意向书	6 月 29 日，三方协商，建立战略合作伙伴关系；进行“张家界-大湘西旅游”整体开发规划的探讨与研究，进行旅游彩票、旅游债券、融资平台建设的探讨与研究；对张家界市国有旅游资源整合的探讨研究和深度合作。 投资 10 亿元，用 3-5 年时间，在永定区仙人溪建设一个休闲、度假和旅游的复合型旅游景区；投资 15-20 亿元，用 2 年的时间，在市城区天门山索道站旁边建设集豪华五星级酒店、大型会议中心、大型购物中心、高档酒店公寓和酒吧娱乐一条街等为一体的休闲度假中心；参与杨家界索道综合开发。	公司有望成为集团发展的重要平台，并从中受益。依托省政府的强力支持，公司属于典型的“资源扩张型公司”，与工行的战略合作则在很大程度上解决资金困扰问题，我们上调公司评级至强烈推荐。
华天酒店	7267 万元收购湘潭国金大厦	6 月 10 日，董事会通过：以 7267 万元收购湘潭国金大厦全部股权和债权。湘潭国金大厦评估净资产 8100.33 万元。其中，以 3444 万元受让信达资产管理公司债权 11168.78 万元（长期借款）和其他单位债权 155.56 万元（应收应付款余额）。	依托政府的支持，继续资源扩张

东方宾馆	525.3 万元转让东方地产 40% 股权	以 525.3 万元转让广州东方房地产开发公司 40% 股权，受让方为东方酒店集团。
st 张股	对外担保连带责任全部解除	6 月 3 日，公司与广州银行、张经投签署《债务和解协议》，张经投代付公司为广州国湘担保产生的 2987.5 万元或有负债，公司担保责任解除，公司与张经投的债务关系另行协商。
	出售三处景区资产	6 月 18 日，董事会通过出售三处景区资产的决议：2480 万元出售湘西猛洞河、15 万元出售湘西坐龙峡、305 万元出售吉首德夯旅游公司，受让方为湘西芙蓉镇景点圈旅游投资开发公司（湘西政府旗下公司）。此次交易将带来亏损 251.55 万元。
西安饮食	在钟楼饭店开设西安饭庄	6 月 8 日，公司公告：西安饭庄与钟楼饭店达成协议，租赁钟楼饭店七层西翼约 700 平方米的大秦厅作为经营场地。租赁期限 5 年，固定租金 100 万元/年，浮动租金为“餐饮 24%+酒水 20%”，租金结算采用孰高法。
	董事会换届	提名新一届董事会成员：李大有、王一萌、郑力、李永升、李虎成、岳福云、强力、杜莉萍女士、雷少辉女士，其中强力、杜莉萍、雷少辉三人为独立董事。
西安旅游	董事会换届	提名新一届董事会成员：夏富喜、胡昌民、刘勇、刘昌永、谢平伟、姚健平、王沛、王正斌、马晓辉；其中，后三者为独立董事。

资料来源：招商证券整理。

表 6：行业要闻

	内容	简评
王岐山要求云南省把旅游业打造成战略性新兴产业支柱产业	6 月 5-7 日，副总理王岐山在云南考察时指出：“云南省作为旅游资源大省，发展旅游业既有诸多有利条件，也有很好的基础。要继续扩大开放，大胆进行体制机制创新，处理好保护与开发的关系，突出云南地方民族特色，借鉴国内外好的经验和做法，把旅游业打造成战略性新兴产业支柱产业。”	为丽江旅游、世博股份的发展提供更好的政策环境
国家发改委批复同意云南为旅游综合改革试点	昆明日报报道：发改委会副主任彭森 7 日表示，目前，发展改革委已批复同意云南省旅游综合改革试点、浙江省转变经济发展方式综合改革试点。	
发改委批复《海南国际旅游岛建设发展规划纲要》	6 月 8 日，国家发展改革委正式批复《海南国际旅游岛建设发展规划纲要》，明确建设东、西、南、北、中五个功能组团和一个海洋功能组团，三年内完成：动工建设西环铁路、推进旅游行政体制改革、落实好免签证政策、建设离岛免税店和离境免税店、出台《海南国际旅游岛发展条例》、设立海南省旅游研究院等 40 件实事；此外，海南将重点开发 17 个旅游景区和度假区。	
湖北下发《关于加快培育旅游支柱产业推进旅游经济强省建设的决定》	6 月 18 日，湖北省委政府下发《关于加快培育旅游支柱产业推进旅游经济强省建设的决定》，指出：“把旅游业发展同破解当前经济社会发展难题结合起来，与本地经济社会又好又快发展结合起来，与加强区域合作共赢结合起来，与体制机制改革和创新结合起来，把政府主导与市场运作、社会参与结合起来”；“发挥旅游业在经济转型中的先导作用，在实施‘两圈一带’发展战略中的引擎作用”。	三特索道受益
复星国际收购地中海俱乐部 7.1% 股权	地中海俱乐部是一站式旅游度假村概念的创始者，于 1966 年在巴黎上市，目前，在 40 个国家和地区拥有 80 个度假村，年收入超过 13 亿欧元。复星集团已经收购地中海俱乐部 7.1% 的股权，并计划进一步增持到 10%；将向其派驻 1 至 2 名董事，双方将共同发力于中国高端度假村建设运营。	

资料来源：招商证券整理。

三、中报前瞻

上半年，重点公司经营情况普遍较好，大部分公司主业有望取得不错的增长；其中，峨眉山业绩增长有望达 150%，湘鄂情、中国国旅、三特索道、金陵饭店业绩增长有望达 30-50%。

表 7：重点公司中报前瞻

	09H1EPS	10Q1EPS	10H1EPS	净利润同比变化	变化主要原因
峨眉山	0.06	0.04	0.15	151%	索道提价效应显现红珠山宾馆提价 游客增长
湘鄂情	0.18	0.15	0.26	47%	成熟门店增加 国宾馆预计扭亏为盈
中国国旅	0.19	0.12	0.27	45%	入境游市场回暖 产品、网络继续优化
三特索道	0.02	(0.09)	0.03	39%	华山索道提价效应显现
金陵饭店	0.08	0.04	0.10	32%	南京酒店市场景气回升
首旅股份	0.37	0.27	0.46	25%	北京酒店市场景气回升 南山景区游客增长
黄山旅游	0.16	(0.01)	0.19	17%	受益世博会，游客增长
锦江股份	0.31	0.09	0.29	-7%	受益世博会，酒店 REVPAR 大幅提升 去年因处置资产取得收益 1.32 亿，今年无此项
中青旅	0.26	0.10	0.20	-21%	乌镇受益上海世博会，游客增长 去年金融资产价格回升带来收益 2800 万，今年无此项；去年地产结算权益利润 4138 万，今年难达到
桂林旅游	0.03	(0.02)	0.02	-30%	上半年受旱灾、水灾等无法抗拒因素负面影响
丽江旅游	0.19	0.06	0.09	-52%	4 月份开始，玉龙雪山索道停运，影响较大

资料来源：wind。

四、行业数据跟踪

1、居民旅游消费部分

图 5：浙江国内游客持续大幅增长

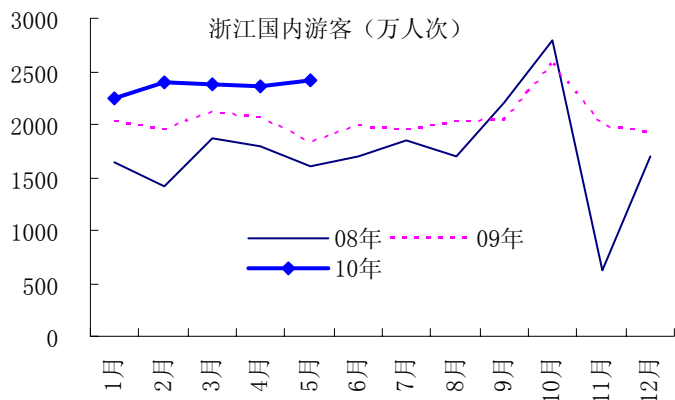
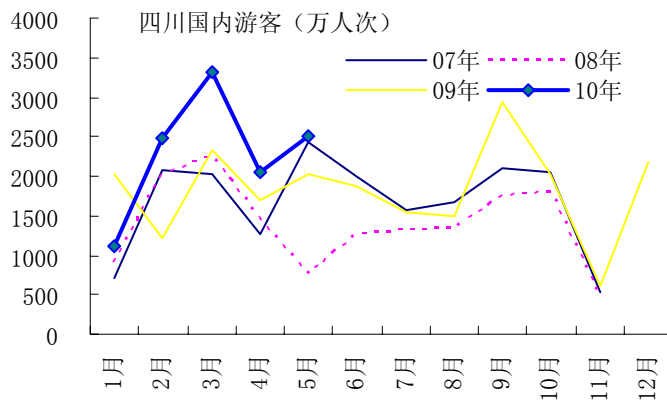


图 6：5 月份，四川国内游客增速明显下降



资料来源：浙江旅游局，四川旅游局

图 7：北京国内游客继续大幅增长

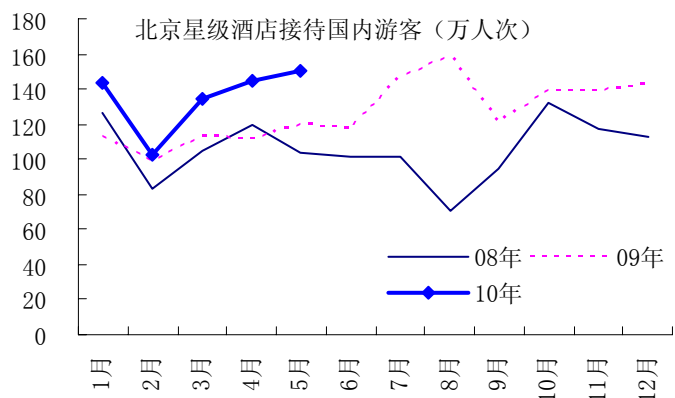
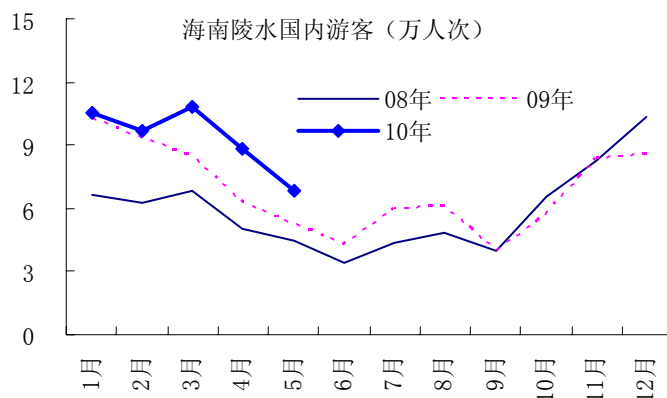


图 8：海南陵水游客仍保持较快增长



资料来源：北京旅游局，丽江旅游局

图 9：上海出境游客继续创新高

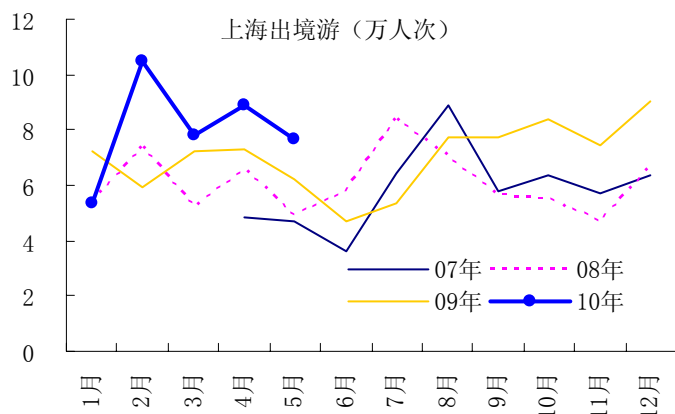
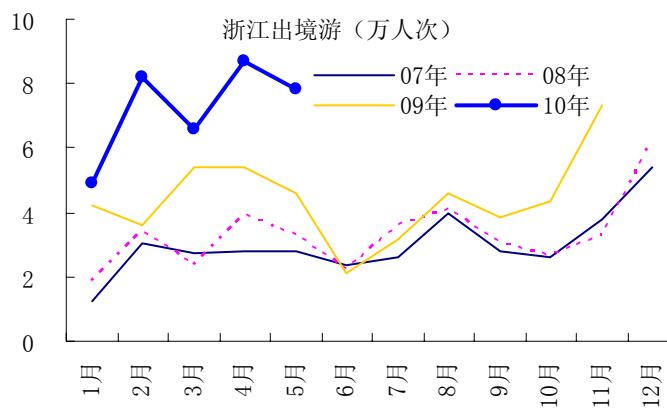


图 10：上海出境游客继续创新高

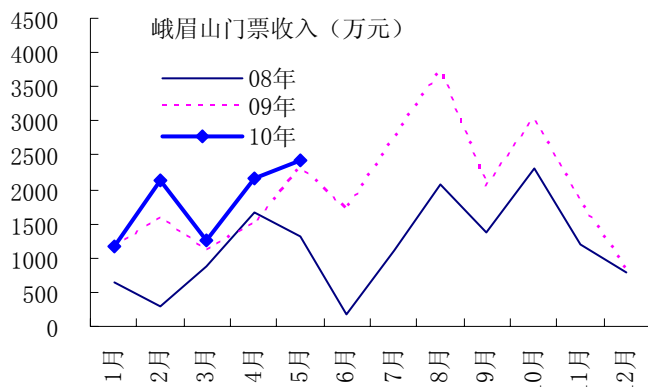


资料来源：上海旅游局，浙江旅游局

敬请阅读末页的重要说明

2、子行业表现部分

图 11: 5 月份峨眉山门票收入增速明显下降



资料来源: 上海旅游局, 浙江旅游局

图 12: 5 月份北京 A 级以上景区游客大幅增长

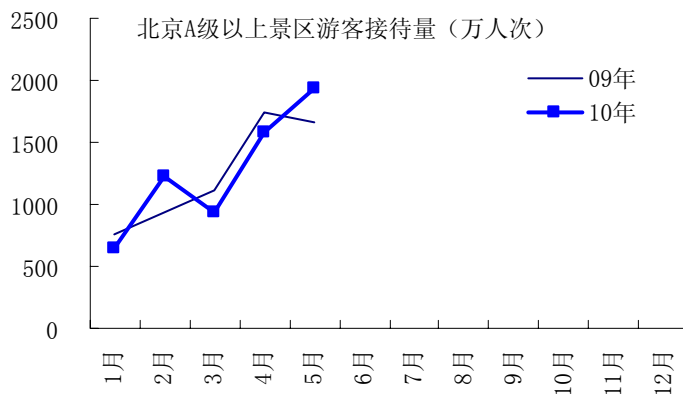
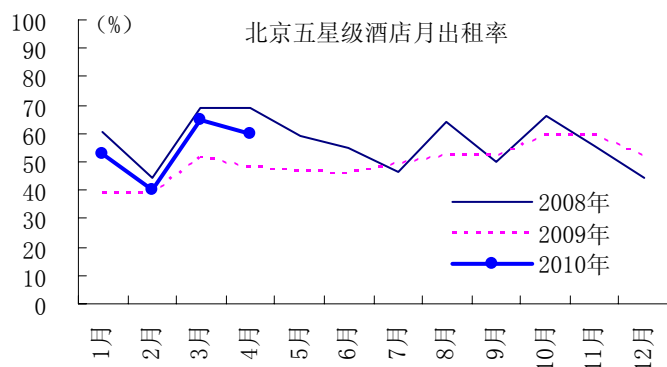


图 13: 北京五星级酒店继续复苏



资料来源: 北京旅游局

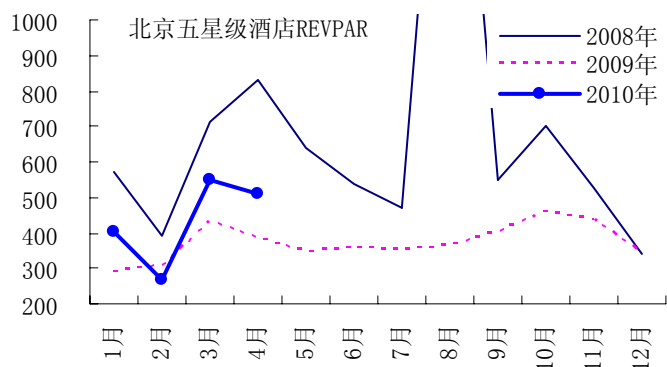
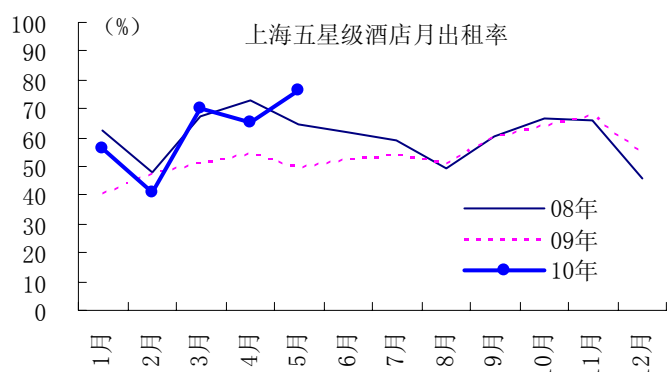
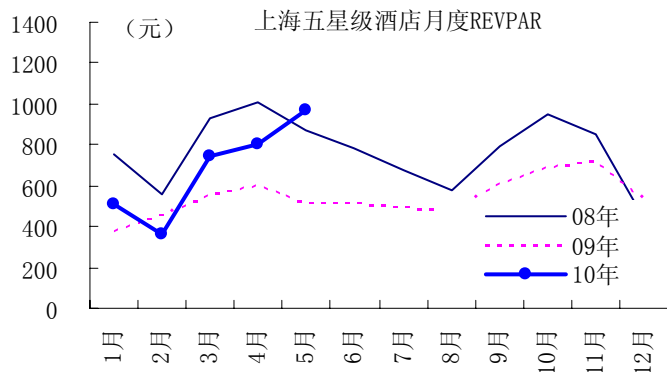


图 14: 上海五星级酒店强劲复苏



资料来源: 上海旅游局



3、入境市场情况

图 15: 入境游市场复苏明显

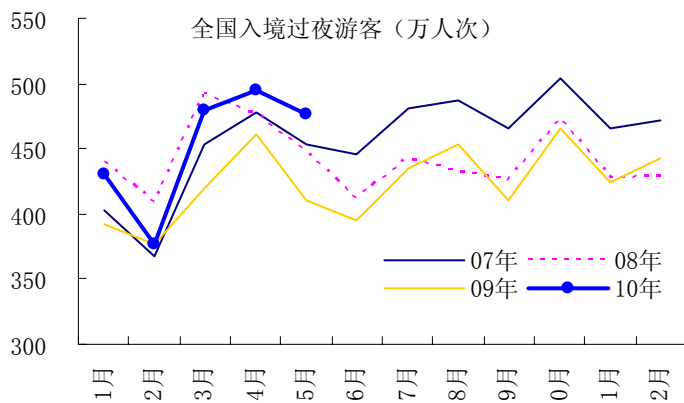
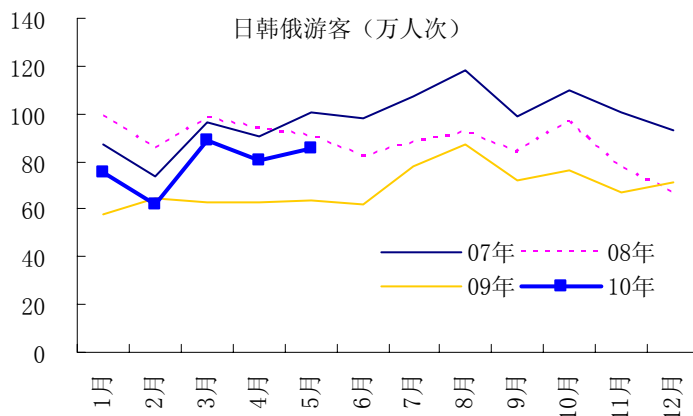


图 16: 日韩俄游客大幅增长



资料来源：国家旅游局，北京旅游局

图 17: 北京过夜入境游客大幅增长

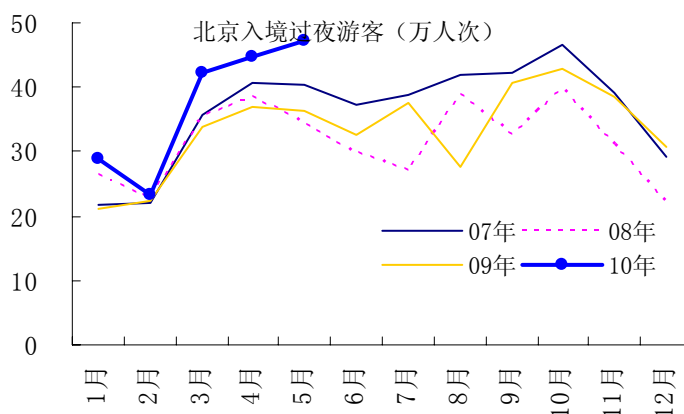
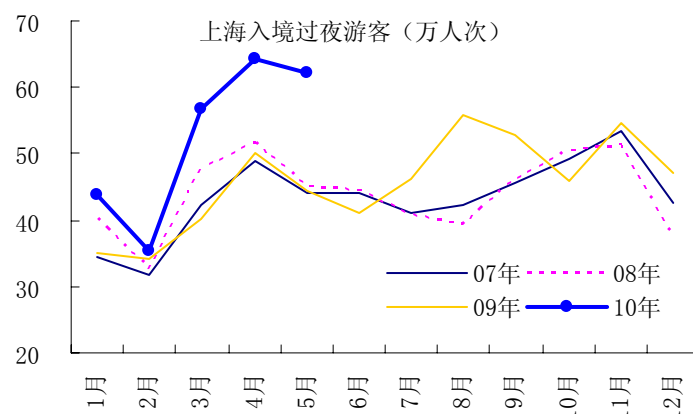


图 18: 上海入境过夜游客大幅增长



资料来源：国家旅游局，北京旅游局

4、景区机场吞吐情况

图 19: 三亚机场游客吞吐量大幅增长

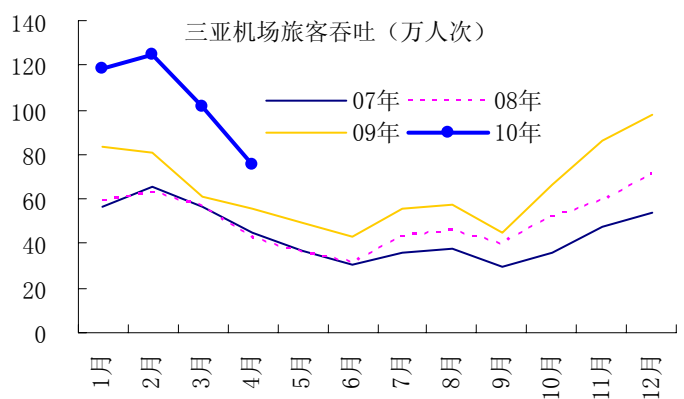
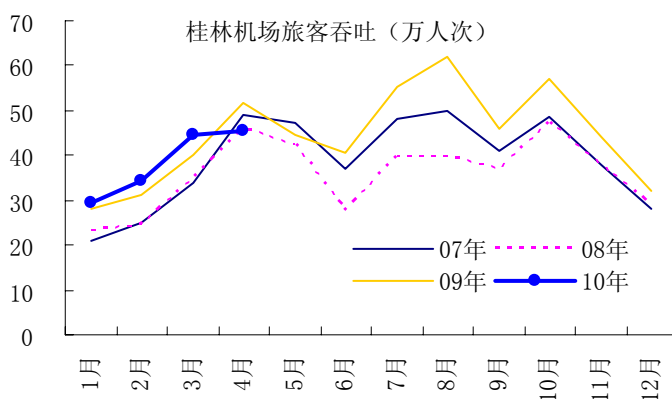


图 20: 桂林机场游客吞吐量有所下滑



资料来源：wind

敬请阅读末页的重要说明

图 21: 丽江机场游客吞吐量有所下滑

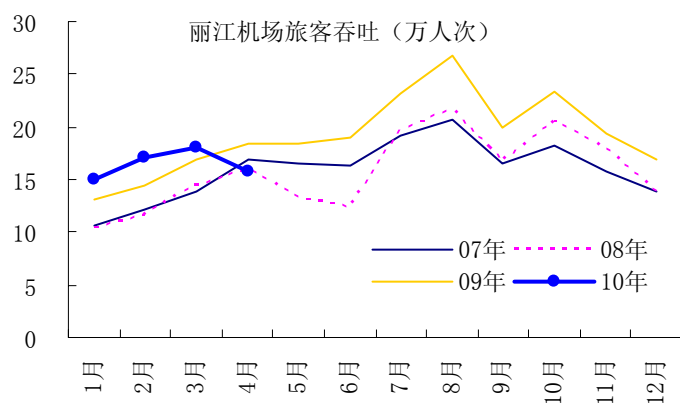
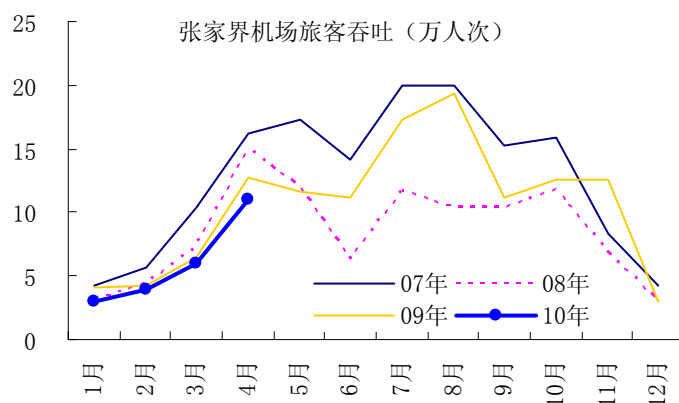


图 22: 张家界机场游客吞吐量持续低于往年水平



资料来源: wind

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

苏平，武汉城市建设学院景园建筑专业学士、北京大学人文地理专业硕士。目前为招商证券社会服务业分析师，8 年证券从业经验。荣获英国《金融时报》与 starMine“2007 年度最佳分析师”亚洲区社会服务业第二名，07-09 年获《新财富》最佳分析师社会服务业第二名，05、06 年获《新财富》最佳分析师社会服务业第三名。率先发掘并持续推荐了华侨城等一批优质公司。

林周勇，林周勇，硕士，07 年 3 月加入招商证券。07-09 年获《新财富》最佳分析师社会服务业第二名（小组）。

投资评级定义

公司短期评级

以报告日起 6 个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

- 强烈推荐：公司股价涨幅超基准指数 20%以上
- 审慎推荐：公司股价涨幅超基准指数 5-20%之间
- 中性：公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
- 回避：公司股价表现弱于基准指数 5%以上

公司长期评级

- A：公司长期竞争力高于行业平均水平
- B：公司长期竞争力与行业平均水平一致
- C：公司长期竞争力低于行业平均水平

行业投资评级

以报告日起 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

- 推荐：行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数
- 中性：行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数
- 回避：行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

免责条款

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归招商证券所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。